

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

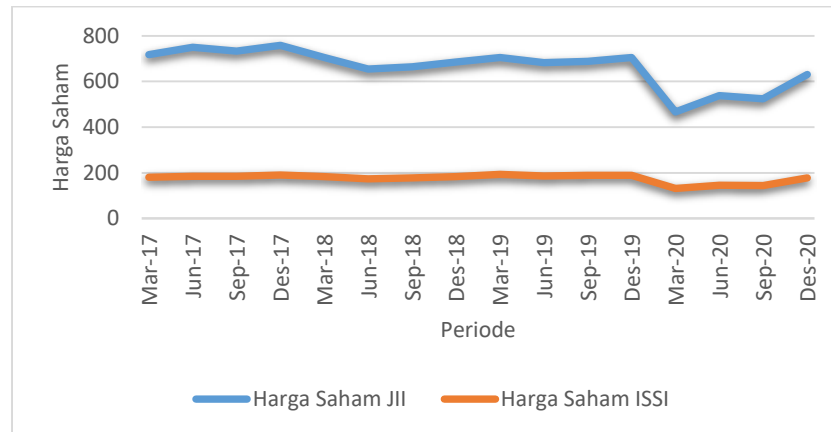
### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Kegiatan investasi di era kemajuan teknologi yang semakin inovatif dan variatif menyebabkan banyak alternatif pilihan bagi masyarakat Indonesia untuk memilih instrumen investasi yang tepat untuk mengembangkan harta yang dimilikinya. Menurut Huda & Edwin (2014), investasi diartikan sebagai penempatan sejumlah kekayaan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Kegiatan investasi pada umumnya dilakukan pada sejumlah portofolio pada aset riil berupa tanah, emas, mesin, dan bangunan. Adapun aset finansial berupa deposito, saham, dan obligasi (Tandelilin, 2010).

Pasar modal syariah dapat dijadikan pilihan bagi investor untuk melakukan investasi dana pada aset finansial. Pasar modal syariah menyediakan sarana dan tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang yang disebut efek. Lembaga penunjang yang memperdagangkan efek yakni Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham syariah merupakan salah satu instrumen investasi yang ditawarkan oleh perusahaan pada pasar modal syariah. Saham merupakan suatu surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal dari investor ke dalam suatu perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip (Huda & Edwin, 2014).

Pada tahun 2000, Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management menerbitkan Jakarta *Islamic Index* (JII) yang bertujuan untuk menjadi tolak ukur dalam mengukur kinerja investasi saham syariah dan untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap instrumen investasi saham syariah (Sutedi, 2011). Semakin berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia, pada bulan Mei tahun 2011 diterbitkanlah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berbeda dengan JII yang anggotanya hanya 30 saham syariah paling likuid, konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk

kedalam ISSI (Indonesia *Stock Exchange*, 2019). Perbandingan pertumbuhan Jakarta *Islamic Index* dan Indeks Saham Syariah Indonesia dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020 dapat dilihat pada Gambar 1.1.



**Gambar 1. 1**  
**Perbandingan Jakarta *Islamic Index* dan Indeks Saham Syariah Indonesia**  
**Periode 2017-2020**

*Sumber: Indonesia Stock Exchange (2020)*

Berdasarkan Gambar 1.1, pergerakan harga saham dari tahun 2017-2020 pada Jakarta *Islamic Index* dan Indeks Saham Syariah Indonesia belum menunjukkan pertumbuhan yang positif. Pada bulan Desember tahun 2020 Jakarta *Islamic Index* ditutup pada level 630,42 poin atau menurun sebesar 12,24% dibanding triwulan pertama tahun 2017. Selama empat tahun terakhir Indeks Saham Syariah Indonesia juga mengalami pertumbuhan negatif sebesar 1,83%, yaitu dari 180,49 poin pada triwulan pertama tahun 2017 menjadi 177,18 poin pada penutupan bulan Desember tahun 2020 (Indonesia *Stock Exchange*, 2020).

Salah satu tantangan dalam pengembangan pasar modal syariah adalah rendahnya tingkat literasi masyarakat terhadap produk dan jasa pasar modal syariah (OJK, 2020). Berdasarkan hasil survei yang dilakukan oleh OJK dalam *Roadmap* Pasar Modal Syariah 2020-2024, data yang diperoleh menunjukkan bahwa tingkat literasi dan inklusivitas masyarakat di pasar modal syariah masing-masing hanya 0,02% dan 0,01%. Tingkat pemahaman masyarakat yang rendah terhadap industri pasar modal syariah berdampak pada rendahnya keinginan masyarakat untuk menggunakan produk dan jasa di pasar modal syariah (OJK, 2020). Partisipasi

Andi Muhammad Alfarizi, 2021

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA TAHUN 2015-2019**

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

perusahaan efek yang kurang aktif dalam pengembangan produk pasar modal syariah, khususnya saham syariah juga menjadi penyebab rendahnya tingkat literasi masyarakat (Wareza, 2019).

Setiap keputusan investasi selalu melibatkan dua hal yaitu risiko dan *return*. Risiko pada investasi saham memiliki hubungan linier yang positif dengan *return*, semakin tinggi harapan terhadap *return* semakin besar pula risiko yang harus ditanggung investor. Dalam pengambilan keputusan investasi khususnya pada saham syariah, pendapatan yang diperoleh berasal dari dua sumber yaitu dividen dan *capital gain*, serta risiko investasi saham syariah tercermin dari perubahan pendapatan (harga saham) yang diperoleh (Huda & Edwin, 2014).

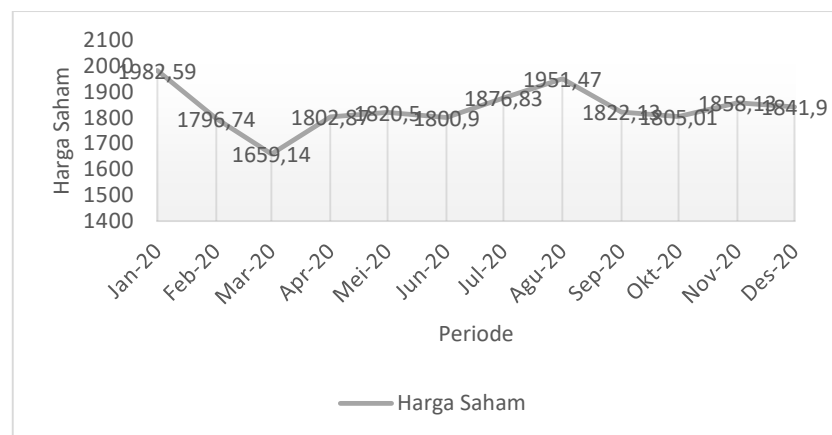
Investor yang tidak bersedia mengambil risiko tinggi (*risk aversion*) akan memilih dividen daripada *capital gain*. Investor semacam itu tidak berniat mengambil risiko untuk *capital gain* di masa depan (Kurniawan, 2018). Hal tersebut berkaitan dengan teori *Bird in The Hand* yang disampaikan oleh Myron Gordon dan John Lintner yang menyatakan bahwa investor lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen karena lebih kecil risikonya dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal atau *capital gain* (Brigham & Houston, 2011).

Kebijakan dividen perusahaan akan melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda, yaitu kepentingan pemegang saham atas dividen yang diharapkan dan kepentingan laba ditahan untuk perusahaan (Hermuningsih, 2012). Perusahaan yang dapat membayar dividen dari waktu ke waktu mencerminkan kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen yang berfluktuasi (Sudana, 2011). Indikator pengukuran dividen dapat menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Murhadi, 2013).

Dikutip dari laman berita Bisnis.com, hal yang paling mendasar dalam mencari perusahaan dengan dividen yang menarik, yaitu ketahanan bisnis yang dijalankan perusahaan tersebut di tengah kondisi pasar yang dinamis. Perusahaan pada sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang dikenal tahan

terhadap krisis. Perusahaan pada sektor ini cenderung tahan banting di tengah kontraksi ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi yang terjadi pada tahun 2020. Saat sektor lain tertatih, sektor barang konsumsi mampu terus membukukan laba sehingga tetap bisa membagikan dividen (Utami, 2020).

Dapat terlihat pada saat pandemi COVID-19, kinerja dan pergerakan saham perusahaan sektor industri barang konsumsi memang ikut turun. Dalam kurun waktu yang tidak lama kinerja harga saham pada sektor industri konsumsi dapat pulih dengan cepat. Salah satu alasannya adalah produk yang dihasilkan oleh sektor ini merupakan kebutuhan sehari-hari, yang permintaannya akan selalu ada. Selain itu, saham industri barang konsumsi juga tidak terlalu terpengaruh terhadap siklus bisnis (*business cycle*) baik ketika *downturn*, *booming*, maupun resesi (Nadya, 2020). Perkembangan harga saham industri barang konsumsi selama pandemi COVID-19 dari bulan Januari 2020 (sebelum pandemi COVID-19) hingga bulan Desember 2020 dapat dilihat pada Gambar 1.2.



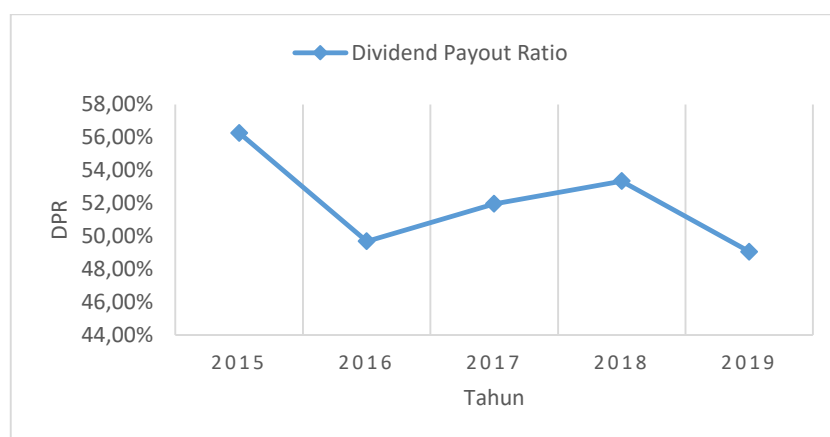
**Gambar 1. 2**  
**Perkembangan Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi**  
**Secara year-to-date Tahun 2020**

*Sumber: Indonesia Stock Exchange (2020)*

Berdasarkan Gambar 1.2, harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi bulan Januari 2020 berada di level 1982,59 poin. Pergerakan harga terus menurun sampai dengan bulan Maret 2020 menjadi 1659,14 poin. Sampai dengan bulan Agustus 2020 mengalami kenaikan hingga mendekati harga pada bulan

januari sebelum pandemi COVID-19, yaitu 1951,47 poin. Dapat terlihat dari indeks saham sektor industri barang konsumsi dapat pulih dengan cepat pada saat masih terjadi pandemi COVID-19. Oleh karena itu, sektor industri barang konsumsi sangat berpotensi menjadi pilihan investasi pada instrumen saham syariah.

Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang konsisten membagikan dividen setiap tahun dan tercatat pada Indeks Saham Syariah Indonesia dari tahun 2015 – 2019 berjumlah 12 perusahaan. Adapun perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2019 dapat dilihat pada Gambar 1.3.



**Gambar 1. 3**  
**Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2015-2019**

*Sumber: www.idx.co.id (Data diolah, 2021)*

Berdasarkan Gambar 1.3, dapat diketahui rata-rata pertumbuhan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2015-2019 mengalami pertumbuhan yang cenderung menurun. Pada tahun 2016 mengalami penurunan dari tahun 2015 dari 56,27% menjadi 49,69%. Selanjutnya terdapat kenaikan pada tahun 2017-2018, lalu terjadi penurunan kembali pada tahun 2019 sebesar 4,28% dari tahun sebelumnya. Berdasarkan penjelasan tersebut, bahwa tingkat *Dividend Payout Ratio* pada

perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia mengalami penurunan pada tahun 2016 dan tahun 2019.

Berdasarkan *signaling hypothesis theory*, fenomena penurunan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dinilai sebagai sinyal yang buruk bagi investor, karena mengindikasikan investor akan menerima penurunan tingkat keuntungan melalui dividen sebagai imbal hasil investasi (Leon, 2020). Penurunan pembayaran dividen merupakan suatu isyarat yang dapat memprediksi tingkat keuntungan perusahaan di masa depan menjadi lebih rendah, hal ini akan menimbulkan reaksi negatif bagi investor berupa penarikan dana yang diinvestasikan kepada perusahaan (Khurniaji & Raharja, 2013).

Penetapan suatu pembayaran dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Brigham & Houston (2011), faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan pembayaran dividen adalah kontrak utang, pembatasan saham preferen, kecukupan laba, ketersediaan kas, denda pajak atas penahanan laba yang tidak wajar.

Faktor ketersediaan kas, faktor kecukupan laba, dan faktor kontrak utang merupakan faktor yang akan dipilih dalam penelitian ini karena ketiganya memiliki peran yang penting dalam penentuan dividen perusahaan dan memiliki hubungan dengan fundamental perusahaan. Dari faktor-faktor tersebut dapat digambarkan oleh rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas.

Menurut Anwar (2019), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Secara umum semakin tinggi angka dalam rasio ini maka semakin tinggi likuiditas perusahaan, begitu pula sebaliknya semakin kecil angka pada rasio ini maka perusahaan semakin tidak likuid. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Simanjuntak dkk. (2019), Janifairus dkk. (2013), Ardiyanti (2015), dan Ihwandi (2019) menyatakan rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Cash Ratio* berpengaruh terhadap dividen. Terdapat perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Kayed (2017), Samrotun (2015), Yosephine & Tjun (2016),

Napitupulu & Afrina, (2020), dan Afas, Wardiningsih, & Utami (2017) *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap dividen.

Selanjutnya, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, dan kepemilikan modal, dengan demikian bagi pemilik saham sebagai investor jangka panjang akan melihat laba yang benar-benar akan didapatkan dalam bentuk dividen (Kariyoto, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Adityasari & Septiarini (2017) mengenai determinan dividen pada perusahaan manufaktur di Jakarta *Islamic Index* menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh terhadap dividen, hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Trimawan & Bertuah (2020), Yosephine & Tjun (2016) Lestari dkk. (2016), Imad Jabbouri (2016), dan Jaara, Alashhab, & Omar (2018). Sedangkan dalam penelitian Maskiyah & Wahjudi (2013) dan Pratiwi dkk. (2016) menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen.

Faktor yang terakhir, yaitu rasio solvabilitas atau *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, seberapa efektif perusahaan menggunakan sumberdaya yang dimiliki seperti piutang, modal, maupun aktiva (Sujarweni, 2017). Hasil pengujian secara individu atau parsial dalam penelitian Samrotun (2015) menunjukkan bahwa variabel solvabilitas yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap dividen. Hasil DER berpengaruh terhadap dividen juga ditunjukkan dalam penelitian Widyawati & Indriani (2019), Maskiyah & Wahjudi (2013), Napitupulu & Afrina (2020), Pratiwi dkk. (2016), Basri (2019), Wahjudi (2019), Labhane & Mahakud (2016), dan Ihwandi (2019). Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Adityasari & Septiarini (2017), Trimawan & Bertuah (2020), Simanjuntak dkk. (2019), dan Afas dkk. (2017) variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan dan masih terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor yang mempengaruhi dividen menggunakan rasio keuangan, maka peneliti

tertarik untuk melakukan sebuah penelitian yang berjudul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2015-2019”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dalam empat tahun terakhir pergerakan harga saham pada Jakarta *Islamic Index* dan Indeks Saham Syariah Indonesia belum menunjukkan pertumbuhan yang positif. Pada bulan Desember 2020 Jakarta *Islamic Index* menurun sebesar 12,24% dibanding triwulan pertama tahun 2017. Indeks Saham Syariah Indonesia juga mengalami pertumbuhan negatif sebesar 1,83%, yaitu dari 180,49 poin pada triwulan pertama tahun 2017 menjadi 177,18 poin pada penutupan bulan Desember tahun 2020 (Indonesia *Stock Exchange*, 2020).
2. Masih rendahnya tingkat literasi dan inklusivitas masyarakat di pasar modal syariah masing-masing hanya 0,02% dan 0,01% yang berdampak pada rendahnya keinginan berinvestasi di pasar modal syariah (OJK, 2020).
3. Terdapat penurunan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor industri konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2016 dan tahun 2019. Penurunan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat memberi sinyal yang buruk bagi investor, karena menandakan investor akan menerima penurunan tingkat keuntungan melalui dividen (Leon, 2020).

## 1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran aktual tingkat dividen, tingkat likuiditas, tingkat profitabilitas, dan tingkat solvabilitas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2015-2019?

Andi Muhammad Alfarizi, 2021

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA TAHUN 2015-2019**

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu



2. Apakah tingkat likuiditas berpengaruh terhadap tingkat dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2015-2019?
3. Apakah tingkat profitabilitas berpengaruh terhadap tingkat dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2015-2019?
4. Apakah tingkat solvabilitas berpengaruh terhadap tingkat dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2015-2019?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji teori *signaling hypothesis* dengan menganalisis pengaruh tingkat likuiditas, tingkat profitabilitas, dan tingkat solvabilitas terhadap tingkat dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2015-2019. Di samping itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui kondisi aktual mengenai tingkat dividen, tingkat likuiditas, tingkat profitabilitas, dan tingkat solvabilitas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2015-2019.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang penulis harapkan dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan pengetahuan di bidang ekonomi dan keuangan Islam guna memperkaya konsep dan teori tentang faktor yang dapat mempengaruhi dividen saham syariah, serta penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi sumber rujukan bagi pengembangan penelitian selanjutnya yang relevan.

## 2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi bagi perusahaan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan menentukan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Serta dapat dijadikan acuan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal syariah, khususnya saham syariah.